

会社更生の経営分析(1)

——「日本的経営」に留意しつつ——

伊 達 陽

1. 本稿の主題・目的および方針
 - (1) 会社更生の主題について
 - (2) 本稿の目的・素材と方針
 2. 更生の経過と体制（一般的手続と事例会社のばあい）
 2. 1 事例会社の更生における性格
 2. 2 更生の経過と体制づくり
 - (1) 更生手続の開始申立から決定まで
 - (2) 開始決定直後にとるべき措置
 - (3) 更生計画の認可決定まで
 2. 3 更生計画，その作成・認可決定と以後
 - (1) 更生計画案の作成と決定
 - (2) 更生計画の認可決定以後
- 以下次号，事例会社の分析（完結）の予定

1. 本編の主題・目的および方針

(1) 会社更生の主題について

会社更生法（昭27）は24年に占領軍の示唆に基づき，米国の corporate reorganization 制度を「全面的に継受」して生まれた。日米経済関係緊密化不可避の状況下で，外資導入・国際取引円滑化の促進に資すべき会社法改正（昭25）とならんで，株式会社法制における Americanization の指標をなすとみられている。あたかもドッジ・ラインのさなかにあたるが，ことは占領政策の理念レベルに出で，立法のための大した資料は与えられず模索的立

法であったようである。¹⁾

制定後は、模索期(28~31)・沈滞期(32~37)を経て上向期(38~40)に事件が大型化し、山特鋼事件を契機に「悪法論議」など立法・運用上の欠陥が省みられ、緊急ながら42年の大改正となり最近におよんでいる。²⁾

しかし上記の今日的そして巨視的な省察に、同じ専門家たちの叙説をたどることによってではあるが、展開の経過をいまずこし掘り抜けてふりかえてみるのが、わが国における会社更生問題に相応の有用さをもつ余地がなお存すると思われる。

立法者としては米国の制度に関する理解の努力がまず求められた。これに関する三ヶ月氏の探究(昭25)を管見してみたい。のちに在来たっていた独法的な思考・技術との交錯についての述懐(昭43)もある。

'35年当時の米人の見解を注記に紹介して三ヶ月氏の叙説に入る。⁴⁾

- 1) 文献⑥, 187頁・261~262頁。③, 上巻, 4~7頁。また占領期の経済政策形成, とりわけニュー・ディーラー主導少なくともリベラルと保守の対立下からドッジ・ラインにいたる経緯についてつぎを参照。中村隆英編, 占領期日本の経済と政治, 昭54, 中村, SCAP と日本。ただし SCAP は連合軍最高司令官総司令部。
- 2) 文献③, 上巻, 71~75頁。⑥, §. 7。
- 3) 文献⑥, §. 1・2および7, 破産における免責制度については, §. 3。つぎも参照, 文献⑤, 序, 1・4頁。
- 4) 以下に'35年における Warren の見解を点描しておく。米国における破産制度の歴史を債権者の時代(1789~1827年)・債務者の時代(1827~1861年)・国益の時代(1861~1935年)に分かつ。なお同書からは, 米国における破産法の展開は周期的な不況に動機づけられながら, 合衆国憲法規定下で国会討議と法廷(とくに最高裁)により推進され, 前記の時期を画するが, 三ヶ月氏の研究における新立法は, 金融危機においては資産の売却・分配よりも保守(Conservation)が要請されるとの長期また普遍的な国民感情に基づく州立法の連続が, '29年以来の不況にさいする法規制と法廷での速やかな審理をもたらしたとする。1882年における一上院議員の発言として, 工場・店舗内の商品よりも定評をえた企業の good will のほうが負債支払資金入手に有利, とある。つぎに, 三ヶ月氏もふれる鉄道の reorganization に関連して一判事の発言として, 売却されるばあい鉄道は a unit そして going concern としてでなければ売れない, とある。固有の経済的条件から出自したとみられる米国の Conservation 観念の広深な意義の探究はいまおこう。ここでは企業(とくに会社形態)の近代的発展と破産制度との関係, なかでも, 近代企業として確立も衰退も早期であった鉄道の役割に注目しておきたい。また前記の判事は会社全般に上記をおよぼすべき見解を追加している。Warren, C., Bankruptcy in United States History, Harvard University Press, 1935, pp. 151~153. 専門外のため理解不足もあると考えられるので, 本書に関しては示唆に止める意味で注記とした。

英米における会社更生制度の完備は、破産における免責制度の存在ならびに和議制度が破産法中に存在する事実であり、その和議制度は破産を当該債務者への威嚇懲罰手段でなく、むしろその更生再起 (rehabilitation) の方法とみる観念の制度的表現である。この理解をさきだって紹介しておきたい。さて米国における更生手続の概ねの完成は、ニュー・ディール期の '34年に破産法の一部——債務者救済法においてであった。'20年代の証券大衆化のはてに大恐慌となり、強力な企業の再建整備手続が要請されたほか、中小企業の要求にもこたえるべきであった。具体的には手続の強力・簡易および少数者の妨害排除による更生達成の容易化であった。債務超過 (insolvency) だけでなく支払困難 (inability to pay debts as they matured) をも原因に加えること、自己申立可能、委員会制度、利害関係人の組別多数決、などをかぞえることができる。

この手続は '38年の改正 (Chandler Act) によって完成をみた。この法には SEC (証券取引委員会) の主張がすくなく反映し、投資家大衆保護と更生の公平・公正の意図を貫こうとしているとされる。具体的には管財人の資格厳格化と権限強化、債権者・株主の直接参加ならびに裁判所の直接関与面の双方の拡大、などである。もっとも債務額が少ないばあいは債務者の占有継続の余地を認めている。

つぎに鈴木氏らによって、わが国の会社倒産救済にそくした当時の理解を瞥見してみよう。⁵⁾ そこでは公益の見地から企業の更生を是認するばあい、私的整理 (内整理) で処理できないときの法的手続として和議・整理・更生をあげる。そのうち更生は企業再建整備法等による会社再建の新たな経験をえていたところに、米国の制度を導入したもので、負債整理——消極面よりも企業構成の根本的刷新——積極面に特長をもち、利害関係人すべての参加によって資産構成上から負債・資本構成の適正な変更を容易にした点に最大の

5) 文献⑨、5～9頁。

特色がある。しかし、担保権者に不当の譲歩を強いかねないおそれ・時間と費用・管財人の活動の自由の束縛などに懸念があるとする。もっとも企業再建整備に関しては、のちに三ヶ月氏はそれが行政機関に主導されて怪しまれなかった点を奇異としている（昭41）。⁶⁾

さらに前記「模索期」の実態からつぎの事象に注目しておきたい。この時期にこの制度の利用事例が意外に多く発生し、28、29年は申立件数の第1ピーク時ともされている。誤解さては濫用の傾向のなかで中小企業からの申立が多かったとされる。⁷⁾ 朝鮮戦争後の不況に対応する時期であった。

ではその後20年余を経た最近、本法の基本的特質はどのように把握されているであろうかを、松田氏によって紹介しよう。⁸⁾

会社更生法は従来の法制ないし法律観念にくらべて、「ドラスティックともいふべき」大修正を加えている。

イ 資本主義経済とくに金融資本による支配が立脚する物的担保権の絶対性に大きな譲歩を強いること。

ロ 国家権力に基づく租税債権の優越性も後退さされていること。

ハ 会社使用人（労働組合がないときは使用人の過半数の代表者）の意見聴取が取り入れられていること。⁹⁾

ニ 維持・再生の対象は会社企業における経済的・物的実体——その価値であり法的存在ではない。そこでその破綻が社会的損失をまねくほどでない規模の株式会社には適用さるべきでないこと。

上記ニ）は三ヶ月氏の表現によって補完すれば、人的要素（社団関係）の捨象であり物的構成と法的支配関係の峻別であり、したがって資本構成の変

6) 文献⑥, 226頁。

7) 文献⑨, 序, 1頁, ⑭, 5頁。および文献③, 上巻, 72~73頁。

8) 文献⑤, 19~24頁。

9) ここで松田氏は、西独における共同決定法に想到している。またコンツェルン法との関連、わが国における研究不足、にふれる。

更ひいては企業の支配関係の変更をとまなう再建，である。¹⁰⁾

しかし前記の特質は改正前においてもほとんどすべてが指摘されており，いわばそれらの定着した表現として紹介したのである。そして大改正をめぐって解釈が進められたのは二)の後半，いわば規模制限であった。これと下請企業など中小企業債権そして少額債権，および労働債権への保護，が改正の重点をなしていた。

だがここでしばらく思考の方法と基礎に視点を移したい。松田氏は，改正会社法が大陸法系・米法系の双方に立脚するにいたったのに対して，会社更生法は独法的なわが国破産法技術を米法に適用した特異性をもっていたが，山特鋼事件を契機に米法の研究が進展し大幅改正に結実したとしている。¹¹⁾ 法技術に関しては筆者は理解がおよびえないが，同氏はさきに鈴木氏らの指摘と同様に，和議と整理（日本的制度とされる）を本法の先駆的立法とし，破産法とは異質の系列とみなし，「観念的清算」否定論におよんでいる。対してこの命名者たる三ヶ月氏は，錯綜する権利関係の「清算」的性格に根拠を求める。それは既往の可視的・現実的な伝統的手段を「捨離」した観念的方法であって資本主義的合理性に立ち，そこに在来の法的技術との連続性が保たれるとともに，会計技術への大いなる依存を見出すのである。そして経営の実質的連続こそ，まさしく会社更生の姿であるともする（昭41）。¹²⁾

筆者は両者がそれぞれの神々をもとうとしているというのではない。三ヶ月氏の思考はさきに紹介した史的考察と形影あいともなっている。対して松田氏は資本（所有）と経営の分離ひいては経営者支配を介して，年来の株式

10) 文献⑥，§. 4・6・7，とくに335～7頁。なお三ヶ月氏は，「資本主義法制の進化の行きつくべき姿に対応すること」につき我妻氏を引用している（245頁）。この点は筆者は未確認。

11) 文献⑤，1～8頁。なお，独・米の株式会社計算規定，および戦前わが国の株金分割払込制度に論及している。会計・財務の視点から理論および歴史的に興味ある課題でもある。

12) 文献⑥，§. 6，とくに247～248頁。同氏の思考がM. ウェーバーに縁がふかいことは明瞭であろう。

債権説に思考の根をすえているのである。¹³⁾

さて視点を現実にもどそう。42年の法改正は「日本的運用」にこたえる動機からであったとされている（昭43）。¹⁴⁾ 三ヶ月氏はその半面を米国の reorganization への深層における接近として、すなわち特殊と普遍の関係においてとらえているが、本稿では「日本的運用」にそくして語ろう。

その1は企業救済方式における新旧併存であり、三ヶ月氏によれば司法に対する政治・行政的救済の戦前からの継続である（昭41）。¹⁵⁾ この点はしかし、最近の米国におけるクライスラー会社の事例もある。とはいえ、わが国のばあいは明治以来の経済成長方式および構造ひいては政治・行政と経済の関係、ならびに雇用関係とくに労働の流動性、などに関連して考えるべき余地がまだ存するであろう。

つぎにその2は企業金融に関連し、上記1に大きく重なりあう。わが国企業における資本構成の特徴とりわけ銀行借入金のウェートの高率に着目してである。松田氏の見解は前記の株式債権説の強化ともいえる。¹⁶⁾ 三ヶ月氏は企業間信用の拡大・社債市場の未成立と証券行政の立ち遅れ・経済の二重構造まで視野に入れて論じているが、ここでの要旨は財務的な資本構成の特徴が、更生手続の核心を収益力に基づく財産評価方式、ならびに伝統的な債権棚上げよりも資本構成の変更を求める、この認識を蔽いかくすという点にあ

13) 文献⑤，序文2頁，および本文15～16頁。なお同氏の株式債権説はつぎ以来である。松田，株式会社の基礎理論，昭17。株式会社を「ゲゼルシャフト中のゲゼルシャフト」ともしている。ただし同書を満足に披見するにいたっていない。

14) 文献⑥，§. 7，とくに329～330頁。

15) 文献⑥，§. 6，とくに223～226頁。

16) 文献⑤，10～13頁。松田氏の見解は，株式会社の社会学的実体は債権者を包容するにいたっており，わが国では銀行をふくむ（戦後と解される）ことになり，会社更生における「再生団体」はその最初の出現であるとする。米国において議決権ある社債を認める州法の存在の指摘が関心をひくが，要するに株式を自益権中の配当請求権なる債権と規定し，経営者支配論に基づくものと思われる。しかし会社更生において株主の権利が債務超過のために無に帰する例をみても，債権者と株主をまったく同質視はしにくいであろう。支配論の別の観点をとるとすればともかくであるが…。

る(昭41)。¹⁷⁾

その3も前記1に別の視点から脈絡し、会社更生と中小企業政策の関係である。この制度が物的存在として社会的価値をもつ規模の企業にだけ適用されるべしとの認識にはすでにふれた。しかし法では株式会社のすべてが対象となり、米法ではさらにある種の組合企業・法人格のない会社・社団・受託者運営事業まで対象にふくまれる。¹⁸⁾ わが国のばあいは小規模株式会社の乱立が問題視されるわけである。だが法に明文はなく解釈論においてこの趣旨が生かされているとされている(開始申立の原因・棄却事由)。¹⁹⁾ 他方で「小更生制度」——株式会社以外の企業の再建制度の提唱は一部にしかなく、外国でも出現していない。²⁰⁾

これに対して中小企業債権の保護(連鎖倒産・下請関係)に関して、わが国産業構造の特異性の顕現あるいは経済の二重構造との関係が指摘された。²¹⁾

上記第3点に関してはさらに考察の余地がある。さきに三ヶ月氏の24年論文の米制度理解について、中小企業にも利用できる手続が'34年当時求められていたとの叙説をみた。対して注3で引いたワレンの著書は大恐慌後ニュー・ディールの雰囲気において書かれた。そして三ヶ月氏は41年において、米国の'38年法改正は和議と更生の混同を警戒することで、小企業の更生制度誤用対策を意図したとの理解をしめし、わが国の「模索期」類似の段階を米国にも見出されるにいたる。²²⁾

上記に関して両国における中小企業観および政策の戦後の展開、むしろ実質的には確立との関係にも意を留めておきたい。

17) 文献⑥, §. 6, とくに247・256~257頁。

18) 文献③, 上巻, 5頁。米法の邦訳はつぎに掲載されている。文献⑥, 付録。その解説は同前, §. 2。

19) 文献③, 上巻, 342頁。同①, 267~268頁。

20) 文献①, 267頁。⑥, 303頁。

21) 文献⑥, §. 7, とくに350・352頁(昭43)。

22) ワレンの著書には progressive ときに liberal あるいは radical にいたるまでの用語が散見される。三ヶ月氏の叙説は、文献⑥, §. 6, 299頁。

だが最近では中小企業問題および政策は高度成長期をはさんで位相を異にしてきた。いま二重構造論を縁由をふくめて根本的に論じる機会でないが、二重構造の解消そして産業構造の変化にともない中小企業の新たなビジョンが論じられ、他面において相応ていどの倒産は企業として常道とみなされてきたように思われる。かように中小企業問題にも政策にもいわば先進国化が意識されつつあるといえるのではないか。²³⁾

上記にともない、前記の更生開始の原因と決定に関する社会的価値の解釈は実現するであろうか。とすればさきの三ヶ月氏の思索のように、42年の法改正が特殊をつうじて普遍につらなるひとつの通路たりうることになる。²⁴⁾

しかしこの点に関しては大企業の範域においてなお特殊への関連を留保すべきかもしれない。年功制の修正こそ望まれても、終身雇用は維持されようとする姿勢がまだ優位とみられるのである。²⁵⁾ 更生にそくしてこの点を見るならば、会社は全く生まれ変わるだろうかということであり、わが国における企業組織の開発一般につらなりもするであろう。

23) 二重構造の用語そのものは有沢広巳氏の創始といわれるが、戦前からその発想はあったように思われる。つぎを参照。筆者稿、中小企業の財務構造、商工金融、昭54年1月号。二重構造は32年度経済白書においてとりあげられたこと周知であるが、以後30年代末にいたる白書のとりあげ方に関してはつぎを参照。筆者稿、中小企業経営、中小企業ジャーナル、昭41年4月号。二重構造のその後に関しては、①大企業と中小企業の格差解消はくるところまできた、②重層構造化に吸収されつつある、③これらへの留保的見解、④はじめからなかった、などに単純化のおそれを冒していえば分類できようか。それぞれの例としてつぎを参照。①は昭55年版中小企業白書、②は昭54年版経済白書、③は前掲の商工金融、昭55年12月、滝沢菊太郎氏稿（④への反論でもある）、④は同前、同年9月号、飯田経夫氏稿。また①・②は二重構造は開発途上国の工業化による経済発展にともなう共通の過程とする見方に関係があろう。つぎを参照。有沢監修、昭和経済史、下巻、日経新書版、182～186頁（香西 泰執筆）。いずれにしてもこのテーマは政策論の性格ももつ。

24) 三ヶ月氏は42年の法改正は、日本的現実への対策を主軸としながら、深層において米国の制度に大いに接近しようとしている、とする。文献⑥、§. 7、とくに329～330頁。

25) つぎを参照。経済企画庁調整局、安定成長下の企業体質の強化・改善、昭52。

上記と併せて開始決定における遅れの指摘にも留意したい(昭43)。²⁶⁾ さきにふれた会社更生の即物性に徹しえられるかいなかであり、既述の日本的会社救済に以上の視点からの脈絡もなしとできないのではないか。中小企業においても米国にみるような即物的企業観は見うけがたいと思われるのである。²⁷⁾

オイル・ショック以後は中小企業倒産増加にもよろうが、本稿でとりあげる事例のような更生開始決定の例もまれではない。もっとも本稿事例のしめすように従業員数は半ば以下に減り、もともと中小企業では労働の流動性は大きく、年功賃金制も早期に修正ないしは崩壊に向かった一般的事象に意を留める必要があろう。

最後に会社更生における関連法域の広さ以上の学際性にふれなければならない。とりわけ経営の領域に関していわれるのは当然ながら、技術的には会計との関係が密接とされている(昭41)。²⁸⁾ しかし、理論と実務に関しても歴史的にもふるくから法的視点と同伴してきたのは財務であり、米国の財務論の発展史からみてあまりにも明白といえる。

直接の要請にそくしても、倒産原因の探索およびその除去・更生計画の作成および遂行において中心的役割をはたすのは財務であり、管財人およびそのスタッフに財務能力が要求されよう。

改正法が更生にさいする財産評定に継続企業価値基準を採用したことは、財務との関連をいっそう鮮明にした。三ヶ月氏は技術的課題として、財産評価・収益性測定・負債比率をあげている(昭43)。²⁹⁾ 財務論における近来の傾

26) 文献⑥, §. 7, とくに360~363頁。「ウェットな運用」とも評されている。

27) 中小企業の目標を survival とする例は多いが、他方で業績をあげて大企業に売却するのが目的ともいう。たとえばつぎを参照。Tungate, L. A., Financial Management for the Small Businessman, 1952, pp. 67~68.

28) 文献⑤, 序, 2頁。また⑥, §. 6, とくに246~248頁, 317頁。もっとも準あるいは会計更生(quasi or accounting reorganization)とは一線を画する(§. 7, 343~344頁)。このテーマはつぎにおいて早期に詳説された。黒沢 清, 近代会计学, 昭26。

29) 文献⑥, §. 7, 340頁。ここでの負債比率は負債対資本金である。

向からは、これらに関わるのは企業評価と財務予測であろう。²⁹⁾ だが筆者としては capitalization 概念の発展的考察が、収益価値評価と資本構成にまたがり、広く会社更生の財務を包摂でき史的観点をも充たしうるのではないかと考えている。

他方、実務はただちに理論にかみ合うとはかぎらない。継続企業価値は広義に適用され、固有の方式たる収益還元法は予想利益の算定困難から一定の資本還元率を経験値に基づき規範的に適用することになりやすいであろう。またわが国では土地の実体価値が機会利益をも考慮して評価を混迷させやすいのである。

さらに財務の側面から、広く更生制度の有効性を私的整理との比較において問うこともできよう。³⁰⁾ そしてこの方向は、小更生の検討におよぼしうるかもしれないし、統制と自由の思考につらなるとみることでもできよう。

(2) 本稿の目的・素材と方法

本稿の目的は、中堅および中小企業における会社更生事例の分析をつうじてわが国におけるこの制度の実態分析の参考を提供することにある。しかし筆者の専門から、その寄与は倒産原因の分析・財産評定・更生開始以後の状況分析をつうじて制度の経営側面を、「日本的運用」に留意しつつめざすこととなろう。しかし会社更生の諸面に関して、法的側面には門外漢であり、財務の側面の研究はまだ不十分なので、前項(1)でとりあげた諸視点への寄与は素材の限界内また間接的成果をねらう議論となるであろう。

素材は中堅および中小企業の2事例であり、次章冒頭の特徴をもつ。

所論の進め方としては、2では会社更生の一般的手続の概要をさきだて、次いで事例会社のケースについて摘記している。経営分析技法適用の展開とその若干の成果は3以下にゆずられる。そこで筆者の多少とも独自の探究は

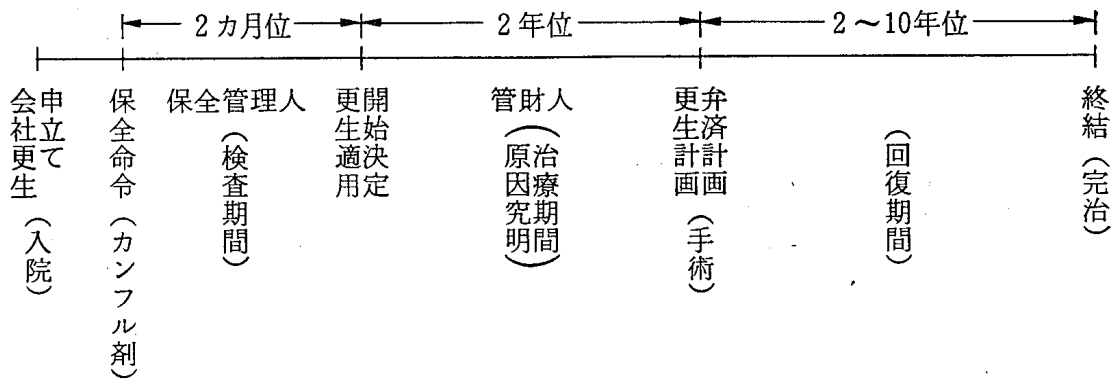
30) つぎを参照。日本経営財務学会編、企業評価と経営財務、昭55、所収。齊藤 進、企業倒産に関する法律の経済的分析。

3 以下においてであり，2 は諸専門家の見解を筆者なりに概括し，ときに諸家の表現を借用して編まれたものである。

2. 更生の経過と体制(一般的手続と事例会社のばあい)

ある実務書は会社更生の経過を(図1)のように巧みに描いている。これを参照ののち，以下に法規および実際の運用につき概略を要説しながら事例会社における展開にふれよう。

(図1) 会社更生の経過



注：別掲，会社更生最前線，44頁，による。

2. 1 事例会社の更生における性格

事例会社にはつぎの共通性が認められる。

- イ) 戦前に創業し相応の業界歴をもっていたこと。
- ロ) 同族経営の域にあったこと。
- ハ) 機械器具部品業界に属すること。
- ニ) オイル・ショック直後の不況にのぞみ，更生申立を選択するにいたったこと。
- ホ) 更生申立時において債務超過に陥っており，その度合いが大きいこと。
- ヘ) 工場地方進出による資金負担が倒産の有力原因となったとみられること。
- ト) 債務弁済のために売却できる資産がほとんどなかったこと。

- チ) したがって更生債務支払財源は営業利益によらざるをえないこと。
- リ) 更生にさいし特定の「スポンサー」を求めにくく、「自主再建」にたよるほかなかったこと。
- ヌ) 30年代には合理化モデル工場視されており注目される存在であったこと。
- ル) 調査意見は「過剰雇用」および「賃金割高」と判断したこと。

2. 2 更生の経過と体制づくり

両社とも更生手続開始の申立から決定まで数ヶ月以上、さらに更生計画の作成およびその認可決定まで数年を要しているが、A社のばあい通例よりもあるていど長かったといえよう。

(1) 更生手続の開始申立から決定まで

更生手続の開始にはつぎが条件となる。まず原因——期限の到来した債務を支払えば事業継続に大きな支障をきたすか、あるいはその段階をこえて支払不能または債務超過すなわち破産に陥る動機が生じるおそれがある、が必要とされる。つぎに充分条件ともいうべきは、更生についての社会的必要性・更生実現可能の見通し、ならびに申立の誠実性である。この申立は、会社自身および一定の資格をもつ債権者と株主によりなされるが、前記第1の原因による申立は会社自身だけに認められている。

もっとも両社のばあいは第2の原因に属する自己申立であり、しかも破産のおそれが現存するとみられる事態にあった。

更生申立の審理は、申立人・会社代表者の審尋のほか、労働組合を含む諸利害関係者への個別の意見聴取を経るのが一般的とされる。そのかたわら、更生見込み——倒産原因とその除去、を中心とする調査が裁判所自らあるいは調査委員を委嘱して行なわれる。更生見込みは積極的にあるというよりは、それがない（否定的要件）とき申立棄却理由となる。調査委員は利害関係がない自然人・法人から選任され、監査機能ももち、更生手続終了まで起用で

きる。

しかし更生見込みは上記の「意見聴取」が示唆するように、収益力だけに依存しえないし収益力自体が孤立的に確保はされえない。そこでつぎも判断資料とされるのである。³¹⁾

イ スポンサーとなる銀行・関連会社の有無。ロ 取引先の協力の有無とその程度。ハ 処分可能な遊休資産や役員の私財提供の有無。

両会社のばあい事態がかなり切迫しているうえに、前節でのべたように上記の判断資料に関しても芳しいとはできにくかった。したがって調査内容もきびしいものとなったといえよう。

開始決定と同時に管財人（数人まで）が選ばれ、会社の経営と財産管理の権限は管財人に専属することとなる。その職務は、財産管理・営業継続・更生計画の立案と実施に要約され、法的小よび経営的領域にわたる知識と能力が必要とされるが、とくに後者を枢要とする認識が優位を占めてきたとみられる。法律顧問を置くことが認められ、また複数管財人による職務分掌も考えられるし、法人が管財人にもなれる。管財代理人も選任できる。

管財人が選ばれる具体的な範域は、債権者・大口受注先・同業者・地元有力者・弁護士や公認会計士・その他有力なフロッェッショナル、があげられる。³²⁾

管財人は利害関係がないことを要件とされていない。更生会社の取締役からの就任も違法でないとされている（多数説）。³³⁾

両社のばあい管財人は、A社では外部の経営者から、B社では大口受注先から選任されている。取締役からの就任はない。

会社旧役員からの管財人選任の契機は、軽微なケースにおけるほか、会社

31) ジュリスト別冊, No, 52, 倒産判例百選, 昭51, 青山善充, 更生原因(1)——「更生の見込, 22~23頁。

32) 文献③, 中巻, 237~8頁。①, 278。および文献④, 77頁。

33) 文献③, 中巻, 238~239頁。⑤, 116頁。

の実態や事件の経緯に詳しく経営能力も評価できる点にあらうが、そのばあいも更生会社の役員として残留させれば足りるともいえる。もっともわが国の社会通念からは、とくに経営状況が深刻であれば、私的整理においても役員総退陣をよぎなくされやすいであろう。同族経営ではその払拭のためなおさらそれが求められよう。

上記は「労多くして功少ない」管財人探しの困難さの反映であるとの指摘もあり、中小企業のばあいとくにあてはまる。³⁴⁾ それだけに前記の「プロフェッショナル」は意味深長ともいわざるをえない。両社では残留中間管理者が選抜されて更生会社役員の列に加わり、管財人の指揮下に入っている。

なお、更生申立によって、開始決定前でも他の倒産手続や強制執行などは中止されうるし、会社の業務・財産に関する保全処分がなされうる。保全処分は借財および財産処分の禁止、および弁済禁止（手形・小切手の不渡り——銀行取引停止処分回避をふくむとする、多数説）である。³⁵⁾ 保全管理人・監督人は、保全処分に関して取締役のこの権限を制止するために、開始決定・管理人選任までの間に起用される。

(2) 開始決定直後にとるべき措置

開始決定に続く管財人の職務には、取締役の責任追及（求償権）や遺失財産の取り戻し（取戻権）などもあるが、財務に関して最も早期になすべきはつぎである。

- イ 開始時における財産目録・貸借対照表の作成（「財産の評定」）
- ロ 倒産事情・経営状況の調査報告
- ハ 債務の確定

開始時における財産目録・貸借対照表は直ちに作成すべく規定されている。それは「一種の非常の財産目録・貸借対照表」である。³⁶⁾ 作成方法は「棚卸

34) 文献③，中巻，237～238頁。

35) 文献④，27～29頁。①，272頁。

36) 文献③，中巻，127頁。

法」により継続企業価値に基づく評価が求められている。したがって従来のそれとの継続性は切断されるといわれているが、実際的には「評定」による損益と更生に基づくその他の特別損益、さらに後者では粉飾などがあるばあいの前期損益などに分類処理されるのが当然である。³⁷⁾

しかし資産価値の「評定」は短期に完結しにくいので、やむをえない項目は簿価によってよいこととされている。また債務は後記ハにおける届出期間終了後に確定する。そして最終的な評定の決定は更生計画できることとなる。³⁸⁾

上記の財産目録・貸借対照表は、管財人の財産状態把握・利害関係者の権利範囲の確定・会計の新発足の基礎、の意義をもつ。³⁹⁾ 第2点は担保価値・株主資本価値との関連を意味する。⁴⁰⁾

管財人による調査報告は、倒産事情の分析さらに業務および財務の推移と現状にわたり、職権の遂行と更生計画立案の基礎となる。⁴¹⁾ 労働組合や下請企業の動向・対中小企業債務弁済の必要性・未履行の双務契約もふくむよう勧められる。⁴²⁾

この調査報告は第1回関係人集会の時期まで、したがって2ヶ月以内とされている。

債務確定のために、更生債権・更生担保権の公告・送達に基づく届出制がとられ、期間は決定日から2週間～4ヶ月以内できめられ、さらにその後1週間～2ヶ月以内の猶予期間において権利の調査および確定がなされる。株主に関しては株主名簿による。この調査の結果、債務のランクが確定される。

37) つぎを参照。文献④，130頁。

38) このばあい基準時が開始決定日とされている点に問題を残すとされている。文献③，中巻，100～102頁。

39) 同前，97～98頁。

40) 担保付債権は担保価値の範囲による。株主は株式数におうじて議決権があるが債務超過のばあいはゼロとなる。

41) 文献③，中巻，132頁。

42) 同前，133頁。

これをもふくみ、更生会社に関わるすべての債務を略記すればつぎのとおりである。

債務は更生手続開始日をはさみ発生時期によって共益債権（後）と広義の更生債権（前）に分かれる。

共益債権……共益・公平・社会政策の見地に基づく⁴³⁾ つぎの源泉からなる——更生手続費用・経営費用・労働債権など。申立～開始決定までの経営費用をふくむ（裁判所の許可要）。

広義の更生債権は、権利の順位によってさらにつぎに分かれる。

更生担保権……開始前に会社財産におかれた先取特権・質権・抵当権・商事留置権により担保された範囲。爾余は更生債権へ。

固有の更生債権……優先的・一般的・劣後的の各更生債権に分かれる。第1は一般の優先権に基づく。第3はたとえば開始後の利息・不履行による損害賠償金や違約金などである。⁴⁴⁾

労働債権に関しては注釈を必要とする。前記の共益債権とみなされるのは、6ヶ月分の未払給料・退職金総額のうちその1/3 または給料6ヶ月分の多いほうの額・社内預金の全額であり、残余は優先的更生債権にまわる。

株主の権利は債務超過のケースでは実質的にゼロともみなされうる（後出、2. 3(1)参照）。

以上に関して両社の例を考慮しつつふえんしよう。ただし計数をともなう事例は次章にゆずる。

まず財産目録および貸借対照表作成に関しては、前期損益修正に基づく資産・負債の金額修正とか、売上債権や棚卸資産など——流動資産の評価修正は概ね短期に「評定」しやすい。また債務は前記の届出～調査をまって確定し更生法上の分類が可能となるとしても、さほど誤差のない金額を把握しう

43) 文献①, 285頁。

44) 同前, 291頁。

る。問題は固定資産で継続企業価値に基づく評価の核心もここにあり、状況の安定——収益力が推定可能となる期間を経ないでは確定しにくい。まして継続企業価値といっても後記するように実際上は純理に徹しにくく、さらに弁済可能な債務額と牽連関係をもち、したがってその間に利害関係者との交渉をとまなうとなればなおさらである。

両社の例でみれば、固定資産評価は数年後の更生計画決定時まで持ち越し、それまでは簿価のままで推移している。もちろんその間に簿価に基づく減価償却費が計上された。この期間に処理あるいは交渉がまとまりしだい、流動資産・無形資産の評価修正が追加され、若干の債務免除も発生した。

しかし要するに抜本的な評定は、開始決定後の数年間に収益力——弁済能力の水準が見越され、他方でこれにも配慮しながら債権者の意向がかたまつてゆく、その過程で更生計画が立案可能となり、さらにそれが交渉を経て修正されて決定に向かう、その最終段階において核心部分に手を下だすことで完結するのである。結果はともあれ、この過程は概ね一般化できるのではない。

上記によって管財人に求められる能力は、更生という特殊の局面において収益力を確保しうる経営能力と、その収益力水準を決定する債務弁済額確定に関する交渉能力に集約できよう。そこでこのそれぞれに長じる管財人がペアを組むことも当然に想定されるが、更生計画認可を境界としてどちらかの能力が他より尊重される傾向を生じうるし、長期的にも会社によってどちらかの能力が他よりたちまさる偏りもありうるのである。この点は中小会社のばあいとくにおこりやすいであろう。

管財人の調査報告は調査委員のそれとはおのずから重点が異なるが、調査委員のそれを利用できる。⁴⁵⁾ 開始前における調査委員の調査に「企業診断」の用語が適用されもするが、開始の当否が内容にふくまれるので、倒産原因

45) 文献③、下巻、132頁。

だけでなくその除去に関する対策方向の示唆も相応にくみとれるからであろう。⁴⁶⁾ しかし開始後の経営担当者たる管財人の調査となれば、いっそう具体的であり主体性がうちだされていなければなるまい。

A社のばあいは裁判所の調査がほとんど全面的に利用されたとみられる。B社では倒産直前に社内の中堅社員グループの手で詳細な調査が行なわれ、管財人の調査はこれをベースにしたと認められる。ただし対策は必ずしも一致しない。またちなみに、上記の社内調査でも経営者の交代を求めている。

B社管財人の調査報告には当面とられた対策措置も記されている。役員の交代・人員整理（自然減・希望退職）・労働条件の改訂・組織変更（簡素化・機能化）などである。

(3) 更生計画の認可決定まで

ここで取り扱う時期は、さきの（図1）でいえば開始決定直後の約2ヶ月（「動揺期」）以後から更生計画の決定・認可までの数年間である」。このはじめは第1回関係人集会とはほぼ一致することになるが、この集会では管財人によって倒産の事情およびその後の経過と現状の報告がなされる。

この期間において管財人は、内部では社内体制を整備・安定させながら再建の諸対策の実現をはかり収益力回復を進め、他方で利害関係者との交渉を続ける。後者は前者に関連する取引先・金融機関・下請工場との取引確保や関連会社の整理をふくむ処置と、更生債権者（広義）・株主との交渉に分けることができる。旧役員への求償もある。なお管財人は、会社の業務・財産管理の状況その他につき、月例報告を裁判所に提出する。

上記は更生計画の立案・修正から決定をめざす過程でもある。第2回の関係人集会はこの途中で開かれる。

（図1）の出所である実務書ではこの時期を、回復期（開始後約3～9ヶ月）

46) 同前，中巻，267～269頁。なお企業（経営）診断はここでは制度としてのそれではなく一般的意味で使われているが、ときに解決策（改善勧告）におよぶ。つぎを参照。岩波版，経済学辞典，第2版，昭54，筆者稿，企業診断，194頁。

月) および安定期(同前約10ヶ月～2年)とよんでいる。前者の時期に業績は底入れし混乱は収束に向かい、後者の時期に倒産前の水準まで回復して期間損益は黒字に転じたのち、1年半ほどの頃に平準化するというのである。⁴⁷⁾

経営の視点から最も注目すべきこの時期における両社の状況について、上記を参照しながら要説してみよう。焦点となるのは管理人による「経営の改善・合理化」である。⁴⁸⁾ もっとも法規にこの文言があるのではない。

A社のばあいは、従来の受注先への受注量拡大と値上げの要請および新規受注先開拓が不況のため奏功せず、反対に生産合理化によって受注価格低下に対応せざるをえなくなった。不良率引下げ・購買および外注単価の修正さては仕入先への再建協力金抛出の依頼におよんだ。

B社のばあいは、開始決定直後の環境が景気回復期となる幸運に恵まれ、過剰在庫の整理促進に資したが、前記のように組織変更に着手し、部課とくに係を約 $\frac{1}{2}$ に整理し中間管理職の階層も同様に簡素化し、出先事業所も半ば近くに減らすいっぽう、管理一元化のためゼネラル・スタッフ1室を新設した。旅費規程も改訂された。そして1人当り効率向上を原点とし、販売を優先し製品構成・売価・販路とテリトリー・配送に、また工程管理・業務手続・出勤率などを管理重点として、効率経営に向かっている。

しかしこれらは一部を除いて、減速経済・減量経営下で概ねの企業が実行しつつある対策と同軌に見える。

そこでこれらの対策が、破産にひんする状況で更生手続開始を認められた会社において、現実はどう表われるかを明らかにする前提として、労働の側面における早期の対策にふれなければならない。

前節において両社に共通する倒産時の状況として、深刻な財務状況の悪化および遊休資産の皆無、ならびに調査における過剰雇用と賃金割高の指摘、

47) 文献④, 100～102頁。

48) 文献①, 277頁。

をあらかじめ要記した。これに応えるごとく、A社では更生申立後1年内外のうちに40%強の大幅人員整理が、合理化に続く自然減によって行なわれ、約10%の賃金カットおよび一時の昇給停止が併行された。B社では更生申立後の約半年間に自然減と希望退職によって、約1/2まで人員削減が進み、管理職にいくぶん高くであるが、約8%の賃金カットが行なわれた。

時間延長は両社ともなされても基準内に止まり僅少である。財務的に必ずしも有利とならないばかりであろう。

またB社の例では、倒産前における47～50年のベース・アップが大手企業のそれをかなり上回り続けたとされている。

以上のように、両社のばあいは労働側の定義による「合理化」が早期に実行されたうえで、前記の諸対策が構じられたのである。

雇用（労働）契約に関する取り扱いについてふれておく必要がある。双務契約全般に関して管財人に履行か解除かの選択権が与えられる（法103条）が、労働法による修正が認められている。解雇の制限・予告・打切補償（労働基準法19・20・81条）などである。だが労働協約に103条は適用されないで、協約に基づく労働条件は協約が改訂されなければ変更できない。解雇にさいする先任権や意見聴取あるいは同意約款はこれにあたる。⁴⁹⁾

解雇そのものが不当労働行為（労働組合法7条）となるばかり、労働委員会命令等に関する規定（同前27条）による手続の適用は、更生という特殊の局面（裁判所の監督・財産の差押）では問題なしとできないにしても、統一的な関係行政機関の活動を排除すべきではないとされる。⁵⁰⁾

以上の解雇に関連して、開始後解雇までの未払給料、ならびに退職金は共益債権となる。また解雇による特別の損害に対する求償権は更生債権たりうる。⁵¹⁾ 労働債権について他のばあいは前節(2)でふれた。なお、開始後に雇用

49) 文献③，中巻，314頁。⑤，29頁。

50) 同前，314頁。

51) 同前，314頁。

を継続しているばあいには未払給料が発生したときは、共益債権となるこというまでもない。

双務契約には社宅の賃貸借関係がふくまれ、借家法適用の可否につき争いがあるものの、労働関係等と分離して103条の適用は認めえず、一般の借家のばあいと結論に相違なしとされる。⁵²⁾

2. 3 更生計画、その作成・認可決定と以後

前節までにのべた更生の経過における体制づくりは、更生計画案の決定・認可によって完成する。この節ではいままでふれなかった更生計画そのものに関しても要説しよう。

(1) 更生計画の作成と決定

いままで更生の法的手続に関して叙述の助けをえてきた著者の適切な要約を借りて、更生手続の「終局の目標」たる更生計画のアウトラインを粗描することからはじめよう。

更生計画の役割は、旧債務の処理・資本構成の変更・経営基本方針の明示にあり、これらは「不可分に結合」している。すなわちいっぽうで資産価値評定、他方で更生債務・更生担保権の確定が進められ、双方をつき合わせて会社の収益力を考慮しながら債権弁済額の処理をきめ、それによって再出発する会社の資本構成と将来構想がきまる。その文書表現が更生計画案である。⁵³⁾ 弁済期間は、担保があるときはその耐用期間、それが判定しにくい場合は担保がないときは20年以内である。ただしほんらいの期間が20年をこえるばあいは別である。

かような内容と手順なので、開始決定以後の経営努力と対債権者交渉に表裏して立案され何度かの修正を経ることとなる。

52) 賃借権付きのまま処分しうる可能性だけで十分とすべきであるとされる。同前、313頁。

53) 文献①、297～299頁。

更生担保権にかぎり、確定といっても開始時における担保価値の範囲に固定されることは前節(2)でふれた。資本構成の変更は、更生会社の大半が債務超過にある状況下では、減資と新株発行の組み合わせを結果し、100%減資の事例も生じる(学説は対立)。⁵⁴⁾ こうして株主の権利に関する処理は、最終的にまた時期においても終局的にきまる。これらに予想超過収益金の使途を加えて計画の必要条項となる。

会社の将来構想としては、役員変更から営業・財産の譲渡・出資・賃貸、そして経営委任、減・増資や社債発行、ひいては合併・解散や新会社設立などにおよぶ。これらは任意条項とされている。

利害関係人の権利変更基準は、公正衡平および平等の2原則にしたがう。債権者および株主は権利順位によりグループをつくる。⁵⁵⁾ 第1の原則はグループ別差に関するもので、順位にしたがい権利を充たしてゆく絶対的優先説と、相対差で足りるとする相対的優先説が対立するが、米国とは反対にわが国では相対的優先説が優位を占めている。⁵⁶⁾ 第2の原則は同じグループ内での平等を意味する。

更生計画案は利害関係人も作成・提出できる。計画は裁判所の予備審査を経て第2回関係人集会で審理されるが、労働組合・所管官庁その他から意見聴取もなされる。計画の決議は、所要の修正を経たのち第3回関係人集会で決議される。決議は少なくとも更生担保権者・更生債権者・株主のグループ別になされる。議決権数は債権額・株式数に基づき与えられ、可決要件はこれらのグループ別また内容により差異が設けられている。株主は債務超過のばあい議決権はない。

54) 前掲、倒産判例百選、清水 湛、152～153頁。

55) 債権者の権利順位は前記更生に関わる債権の分類記述のとおり。株主のばあいは残余財産の分配権に関して優先・劣後株式の順。

56) 文献①、301頁。両説の前者は破産配当、後者は和議の思考とされる。株主の権利をゼロとすることの可否も同じ思考に関連するとされる。前掲、倒産判例百選、153頁。

計画認可の要件は、計画案の適法性・公正衡平・遂行可能などであり、とりわけ第2・第3が重要とされる。

通常の場合、計画案作成が明らかに困難となれば、清算を内容とする計画案が作成されうる。

続いて計画の財務側面にそくする要点を追加しよう。

最大の問題点といえる財産評価の継続企業価値基準に関して前節(2)で予備的にふれたが、本稿は会社更生における企業評価理論そのものに深く立ち入らないものの、運用の実態にそくしてまず管見しておきたい。

継続企業価値基準の採用は法改正(昭42)によるが、その内容はまったく規定されていない。米国の例のように収益還元方式が推され、SEC(証券取引委員会)の強力な助言がえられるシステムも確立していない。そこで収益還元方式が基本的また不可欠とみなされるにしても、広義——簿価以外に再調達価格・公正市価も考えられる。⁵⁷⁾そして実務上の困難指摘のほかに、合併からの示唆もあり、再調達価格や株式市場基準も提起され、混合法が有力な主張をえているとされている。また収益還元方式でも、全体評価～個別資産に割当と、個別資産評価の積上げ方式とに見解が分かれる。だがこの後者は不動産とくに土地に関してしか重要となるまいともいう。⁵⁸⁾

(図2)をまず引き、計画作成実務のフレームワークについて2種の実務書により概観しよう。⁵⁹⁾

埋めるべき繰越欠損金額がきまれば、これに減資率・債務免除率を想定、債務弁済額が試算される。弁済財源たる予想利益を税引後とするのは、財源との一致さらに資本還元率への配慮からである。⁶⁰⁾ちなみに、繰越欠損金と資産評価益・債務免除益の関係また売上債権評価損に関連して、課税所得が

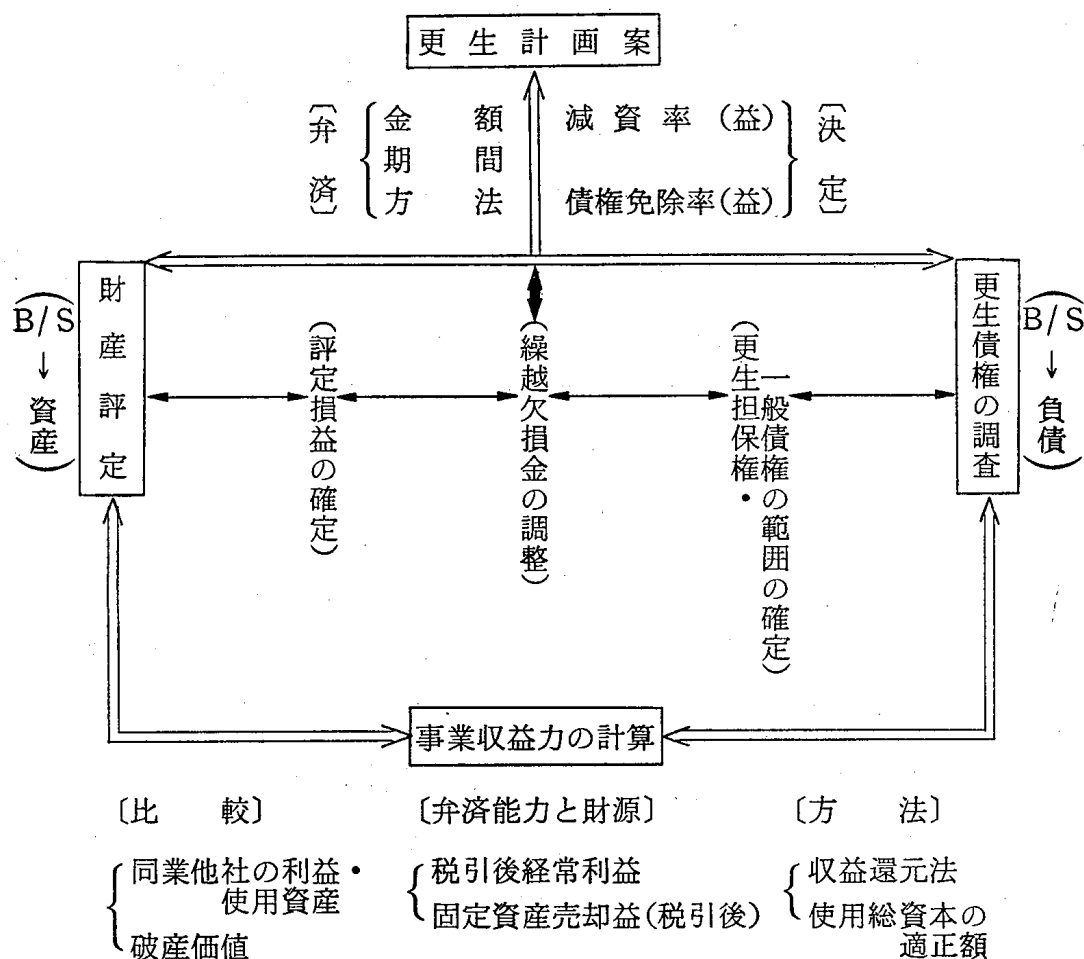
57) 文献③、下巻、105頁。米国 SEC もこれらを併用している事例を引いている。

58) 文献③、下巻、103～108頁。

59) つぎを参照した。文献②および④。

60) 文献④、198頁。

(図2) 更生計画立案作業の概要



注：前掲，会社更生最前線，181頁，による。ただしごく一部スタイルを簡略化した。

発生しやすい。

利益予想の手法は通例と変わらないが，過去および現状に基づき業界指標が参照される。⁶¹⁾ 営業外費用は正常運転資金の利息にかぎり，特別損益は考慮しない。もっとも資産売却益は随時に付加されよう。減価償却・退職手当

61) 予想利益の計算に3～5年間の平均自己資本純益率を基準時の自己資本額に乗じる方法が提起されている。文献⑭，344～345頁。だが自己資本ゼロ前後のケースが多くみられることから現実的といいがたい。自己資本ぬきでの capitalization の利益率が評定後の資産利益率と対面せしめられるところに更生会社における ROI の焦点がある。

の引当を相応にとる事例も引かれるが、通例としては減価償却はむしろ僅少となろう。半面で更生債務（広義）の金利負担をまぬがれる利がある。株主配当はなすべきでないとい解されているが不可能ではないようである。⁶²⁾

予想利益と弁済期間の組み合わせから資本還元率がえられる。米国のばあい8～10%（製造業）と伝えられ、わが国でもこれをとる叙説もみられる。⁶³⁾ もっとも弁済額は通年均等化されるわけではない。

（図3）は上記に基づく資産評価の配分方法をしめすが、全体～個別の方式をとり、固定資産の個別配分は再取得価格に残価率を乗じた価格からえられる配分率による。個別評価積上げの見解もある。⁶⁴⁾ 後記の実体価値評価との比較不可避にもよるか。

（図3） 更生会社の財産評定

金銭債権等 たな卸資産	}	= 個別評価③（商法・企業会計原則による評価）
固定資産		
経営資産		
+		
遊休資産		= 処分価値（積上げ）
財 産 評 定 額		

注：前掲，会社更生最前線，207頁。ただし一部を簡略した。なお同書では，人・物・金の有機的組織体として上図を基礎づけている。

かくて更生計画は，上記に対債権者交渉が加わり，何度かの試行錯誤の過程となる。⁶⁵⁾

62) 文献③，上巻，490頁。反対説，⑤，343～344頁。

63) 文献③，下巻，106頁。④，198頁。利益は税引前である。

64) 文献④，207頁。②，187頁。

65) 文献②，187頁。

債権者とくに更生担保権者との交渉上から、継続企業価値以外に不動産の実体価値の評定がさげにくいようである。とくにわが国では土地の存在が大きい。清算貸借対照表を準備して比較に資する示唆もある。⁶⁶⁾

以上を念頭に事例会社の計画の財務側面に入ろう。

計画の権利変更条項について、適当と思われるモデルをさきだって(表1)にしめし、事例の理解に資しよう。

(表1) 利害関係人の権利変更条項の具体例

更生担保権	元本・開始前利息…計画認可後10年間に分割弁済 開始後利息……………全額免除
優先的更生債権	租 税 等 [認可後2年間は支払・滞納処分を猶予, その後年1回ずつ, 2回払 利息相当分…開始決定後1年間・上記猶予期間中の分を全額免除 労働債権…30%免除。残り1/2を認可後1ヶ月以内に, あと1/2を同1年後に支払
一般的更生債権	30万円以下の少額債権…認可後1ヶ月以内に全額弁済 30~100万円の分…30万円超のうち30%免除, 残りを認可後3ヶ月以内に弁済 100~500万円の分…100万円超のうち40%免除, 残りを6年間で分割弁済 500万円超の分……………100万円まで・100~500万円の分につき上記に準じる。500万円超の分は40%免除, 残りを10万円ごとに新株式で代物弁済, ただし10万円未満は免除
劣後的更生債権	…全額免除
資 本	[1/10に減資。株式10株を1株に併合。更生手続中は配当を行なわない 新株発行 [一部は上記の代物弁済にあて債権者に割当 他の部分は払込による。ただし割当は管財人一任

注: 別掲, 青山ほか, 破産法概説, 302~303頁。

両社の更生債務の構成および免除ならびに弁済額の近似値は(表2)のよう
に結着をみた。免除と弁済への区別の細部は省略するが(表1)の例と同
軌としてよい。

なお優先更生債権中の退職金は, A社においては半ばに近くその1/2の免除
をうけているが, B社ではわりに少なく免除の対象となっていない。

企業規模にくらべて債務額はA社のほうが多額であるが債務の構成も異な

66) 文献②, 187~188頁。④, §. 7, 清算貸借対照表については223~227頁。なお株価分析において土地価格による含み資産のもたらす株価資産倍率(PBR, Price Book Value Ratio)への影響についてつぎを参照。日興リサーチセンター編, 企業評価法, 昭53, 271~272頁。

(表2) 両社の更生債務の構成と免除・弁済割合、近似値、%

	合 計	更生担保権	優先更生 債 権	一般更生 債 権	劣後更生 債 権
A 社					
確定債務 { 計	100	67	8	24	2
元 本	89	58	0	24	—
その他	11	9	8	0	2
免 除	30	8	2	18	2
弁 済	70	59	6	6	—
免 除 率	30	12	25	75	100
B 社					
確定債務 { 計	100	40	3	57	0
元 本	93	34	3	56	—
その他	7	6	0	1	0
免 除	50	6	0	43	0
弁 済	50	34	3	14	—
免 除 率	50	14	7	75	100

る。A社では更生担保権（金融機関）が、B社では一般更生債権（取引先）が多い。この点が免除率に大きく影響したのであろう。

弁済期間は両社とも10年であるが、上記との関連で内容に相違を生じる。両社とも売却可能資産はほとんどないが、A社のばあい弁済額の10%余をこれにより捻出しようとしている。これをふくめてA社の弁済計画は10年を前後半に分けるととき概ね相半ばする。優先更生債権は前半に弁済され、一般更生債権は前後半をつうじて均等に弁済されるので、更生担保権の弁済が相当ていど後半にゆずられることになる。

これに対してB社のばあいは約70%が後半に弁済される。優先更生債権は数年間で弁済され、一般更生債権はほぼ10年間に均等弁済とされている。そこで更生担保権はほとんど後半に弁済がかたまる。年間弁済額が後半に偏っているのはこのためである。

株主の権利は両社ともゼロ——すなわち100%減資が行なわれ、新株が発行された。新資本金は従前のその約1/10、一部を一般更生債権者への代物弁済にあて、残りは従業員および会社関係者に割り当てる。管財人が代表取締役役に就任し他の取締役は旧中間管理職から選任された。

B社の新資本金はもとの約1/5に圧縮され代物弁済はない。役員選任のあり方はA社と同軌である。

予想超過収益金の使途を、設備改善と運転資金にまず充当する方針は通例的であるが、両社とも新株に対する配当を禁止していない。A社では上記に次ぐ順位に年7%以下、B社では6年目以後に年8%以内ときめている。

以上に対して資産評価はどう対応せしめられているだろうか。A社においては開始決定後かなりの期間をおき、更生計画の申請間近に評定の結論をえたかとみられる。その結果は有形固定資産の評価増であり、流動資産の評価減も同時に完結したようである。そのさい土地の倍率がぬきんでてはいるが、有形固定資産全般が大幅に増価され、旧簿価の数倍以上におよんでいる。そのために同社の総資産は2倍近くに増大することとなった。

B社においては通例とされる約2年ののち資産評定をえたが、その間に流動資産の評定は概ね終っていたとみられ、また結論として有形固定資産は簿価のまま据えおかれた。

弁済計画の必要上、両社の更生計画には10年間の予想損益表が付されており、そのタイプは前記した方式と同軌である。またB社では既述のように倒産直前に詳細な経営分析がなされ、ライバル企業との比率比較もふくまれていた。A社のばあいは中小企業庁の経営指標など、業界指標との比較が可能であったであろう。もっとも資本還元率の分析に関しては知ることができない。

一般に更生計画案の策定には更生債務確定が先行しやすいといわれる。⁶⁷⁾

67) 文献②, 186頁。

それがあらざるをえない予想利益に最大の決定力をもちやすいことは事実であろう。

そして両社のばあい、その債務確定にさきだって大幅減量が実現された。そのさいは損益分岐点分析・1人当り効率・労働分配率が主用されたようである。予想利益はこの対策後の現状にそくしてたてられたのであり、過去とは断絶の観が濃い。またA社においては、人の減量と資産の増価が併行されたのである。

(2) 更生計画の認可決定以後

計画の遂行責任者は管財人であるが、更生計画によって取締役はこの権限を与えうるし、裁判所がこれを命じることでもある。そのばあい管財人は監督者になる。

経済情勢変化を予想して更生計画の変更が認められている。⁶⁸⁾ 利害関係人からの申立も可能である。計画変更が利害関係人に不利なばあいは決定のさいと同様の手続がふまれる。

計画遂行の困難が明らかとなったばあい更生手続は廃止される。遂行が完了すれば更生手続は終結するが、未了でも遂行確実と認められるにいたったばあいは終結決定がなされうる。

事例会社は両社とも計画遂行の途上にあるがまだ数年目であり、転機にたっているとみられる。この間は計画認可による新発足以後の緊張が持続し、経営効率はおもに人によって急上昇する。だが数年後にはその限界を感じ組織のスラックも生じる。両社とも設備投資をしていないわけではないが不自由感は通常のばあいよりも重くなりやすく、とくに開発意欲への影響が大きい。

そこで管財人の経営能力が問われる段階となる。とりわけ所要されるのは組織と計画の能力であり更生なる特殊の条件におけるそれである。しかし

68) 文献①, 309頁。

「会社更生手段で最も重要なのは……部課長」とされるように、旧役員退陣のあと管理人のリーダーシップを支えるのは中間管理層であり、その計画・管理能力が充分条件となる。⁶⁹⁾ とくに私見では組織を嚮導しうる計画能力と、新経営者と従業員の間にたつてのコミュニケーション促進能力が求められる。更生会社においてコミュニケーションはとかくワン・ウェイまた上すべりに流れやすい。

両社が開始後数年を経た最近、経済環境も不透明さを加えており、業績の将来を楽観できない要素がさらに加わりつつあるかにみえる。これらを背後にしての経営分析は次章に送られる。

付記：本篇における法的手続に関しては、文献①～⑥とくに①・③の要約ときには表現をそのまま借りた。不適当なばあいの責任は筆者にある。

〔文献〕 参照文献全般は続篇にゆずり、本篇の概説に参照した分にかぎりつぎに列挙する。

(1) 基本文献

- ① 青山・伊藤・井上・福永，破産法概説，倒産処理の基礎，昭54。
- ② 大河内一男，更生会社の財産評定，昭52。
- ③ 兼子 一監修，三ヶ月・竹下・霜島・前田・田村・青山，条解会社更生法，上・中・下，昭48～49。
- ④ 久保・高野，会社更生最前線，昭55。
- ⑤ 松田二郎，会社更生法，新版，昭51。
- ⑥ 三ヶ月 章，会社更生法研究，昭45。

但し本書には、昭25・27・30・41～43年に書かれた論文が収録されており、便宜上から配列順に§. 1～8または頁数で引用をしめし、本文中に執筆時期を付記した。

69) 文献④，119頁。

(2) 参考文献

- ⑦ 小野二郎，企業評価論の研究，昭38。
- ⑧ 同 上，企業評価論，昭48。
- ⑨ 鈴木・坂部，会社整理・更生，昭30。
- ⑩ 武田公夫，新版担保不動産・評価実務ノート，昭52。
- ⑪ Helfert, E. A., Valuation: Concepts and Practice, 1966. 諸井監修，
菊池訳，企業における評価の理論と実際，昭43。
- ⑫ 松岡三郎，労働基準法，増補版，昭51。
- ⑬ Münstermann, H., Wert und Bewertung der Unternehmung, 1966.
浅羽二郎監訳，企業評価論，昭51。
- ⑭ 山内八郎，実務会社更生法，第3版，昭52。

なお，その他の部分的引用文献に関しては直接に引用注においてしめた。

追記：本篇は本学総合研究所共同研究プロジェクト（「日本的経営」）のテーマに関わる。